SR Research Report
2014/2/12

ベルパーク（9441）

目次

損益計算書 （百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 会予
売上高	46,890	60,168	70,573	74,469	84,228	96,200
前年比	40.2%	28.3%	17.3%	5.5%	13.1%	–
売上総利益	10,313	10,775	12,115	13,893	16,494	
前年比	39.2%	4.5%	12.4%	14.7%	18.7%	
売上総利益率	22.0%	17.9%	17.2%	18.7%	19.6%	
営業利益	3,576	2,905	2,850	3,122	3,240	3,400
前年比	145.0%	-18.7%	-1.9%	9.6%	3.8%	–
営業利益率	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%	3.5%
経常利益	3,550	2,894	2,781	3,201	3,426	3,380
前年比	149.5%	-18.5%	-3.9%	15.1%	7.0%	–
経常利益率	7.6%	4.8%	3.9%	4.3%	4.1%	3.5%
当期純利益	2,046	1,660	1,490	1,783	1,879	1,840
前年比	79.0%	-18.9%	-10.2%	19.7%	5.3%	–
純利益率	4.4%	2.8%	2.1%	2.4%	2.2%	1.9%
1株当たりデータ（株式分割調整後）						
期中発行済株式数（千株）	6,169	6,702	6,673	6,609	6,489	
EPS	331.7	247.7	223.3	269.8	289.5	285.0
EPS（潜在株式調整後）	331.7	247.4	223.2	–	288.2	
DPS	26.0	36.0	26.0	30.0	40.0	30.0
BPS	1,232.0	1,452.8	1,647.7	1,891.1	2,120.9	
貸借対照表（百万円）						
現金・預金・有価証券	5,747	5,911	6,987	6,766	6,896	
流動資産合計	14,712	16,050	19,599	19,037	21,335	
有形固定資産	632	662	769	785	770	
投資その他の資産計	1,362	1,401	1,520	1,618	1,703	
無形固定資産	272	204	167	208	212	
資産合計	16,978	18,318	22,053	21,648	24,021	
買掛金	4,926	5,852	8,070	5,856	7,034	
短期有利子負債	325	325	325	425	–	
流動負債合計	7,628	7,766	10,505	8,774	9,866	
長期有利子負債	975	650	325	–	–	
負債合計	8,733	8,575	11,169	9,145	10,290	
純資産合計	8,245	9,743	10,884	12,503	13,731	
有利子負債（短期及び長期）	1,300	975	650	425	–	
キャッシュフロー計算書（百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	2,689	855	2,178	432	1,618	
投資活動によるキャッシュフロー	-815	-204	-379	-348	-546	
財務活動によるキャッシュフロー	-932	-487	-675	-391	-1,124	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	14.1%	9.4%	7.4%	8.2%	8.2%	
自己資本利益率（ROE）	29.7%	18.5%	14.4%	15.3%	14.3%	
自己資本比率	48.6%	53.2%	49.4%	57.8%	57.2%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年2月に株式会社OCモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行する。□

直近更新内容

概略

2014 年 2 月 12 日、株式会社ベルパークは 2013 年 12 月期通期決算を発表した。
（詳細は 2013 年 12 月期通期決算の項目を参照、決算短信へのリンクはこちら）

2014 年 2 月 6 日、同社は月次販売実績（2014 年 1 月速報値）を発表した。
（詳細は月次売上高の項目を参照、会社 HP へのリンクはこちら）

2014 年 1 月 9 日、同社は月次販売実績（2013 年 12 月速報値）を発表した。

2014 年 1 月 8 日、同社は、株式会社ＯＣモバイルの株式の取得を発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社は、株式会社オリコビジネス＆コミュニケーションズが全株式を保有する株式会社ＯＣモバイル（以下ＯＣモバイル社）の全発行済み株式取得し完全子会社化する。

株式の取得の理由
ＯＣモバイル社は、キャリアショップを 22 店舗運営する携帯販売代理店であり、同社はＯＣモバイル社の株式を取得することにより、九州地区への販売エリア拡大と、販売台数増加による収益性の向上を図るとしている。

取得価格及び株式譲受日
取得価格：　845 百万円（概算額）
株式譲受日：2014 年 2 月 10 日（予定）

本株式取得による 2014 年 12 月期の業績に与える影響は現在精査中であり、2014 年 2 月 12 日の決算発表時に公表する予定であるとしている。

2013 年 12 月 27 日、同社は筆頭株主の異動を発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2013 年 12 月 24 日付で、同社の筆頭株主に異動があり、株式会社光通信（東証 1 部 9435、以下、光通信社）が議決権 27.99%を所有する第 1 位の株主になった。

同社は、光通信社と資本提携、業務提携、販売提携等の提携関係はなく、その検討もしていない。また、同社の西川社長が直接又は間接に保有する同社の議決権数は、同社の総議決権数の過半数を超えているという。

2013年12月6日、同社は月次販売実績（2013年11月速報値）を発表した。

3ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスを参照

業績動向

月次動向

月次販売	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	計
2014													
新規販売台数	37,239												**37,239**
前年比	-16.4%												
LowARPU端末を除く	28,193												**28,193**
前年比	24.9%												
機変販売台数	34,050												**34,050**
前年比	-8.8%												
計	**71,289**												**71,289**
（前年同月比）	**-12.9%**												
2013													
新規販売台数	44,561	39,123	80,207	42,188	44,188	29,921	31,772	33,596	34,022	37,766	39,479	36,492	**493,315**
前年比	15.8%	2.9%	20.1%	0.3%	4.4%	-0.9%	-10.9%	7.4%	-11.4%	-18.9%	-19.9%	-11.7%	
LowARPU端末を除く	22,566	19,882	40,417	23,187	24,066	19,059	21,191	24,508	22,890	22,919	25,087	26,119	**291,891**
前年比	-23.0%	-32.5%	-22.2%	-27.5%	-23.4%	-5.7%	-12.7%	18.4%	-4.4%	-7.4%	5.8%	18.9%	
機変販売台数	37,325	25,865	46,305	33,039	40,335	26,499	29,059	30,075	36,832	46,110	49,021	40,749	**441,214**
前年比	9.0%	9.5%	64.8%	37.4%	63.5%	31.9%	8.4%	25.3%	11.6%	-12.5%	-16.1%	10.8%	
計	**81,886**	**64,988**	**126,512**	**75,227**	**84,523**	**56,420**	**60,831**	**63,671**	**70,854**	**83,876**	**88,500**	**77,241**	**934,529**
（前年同月比）	**12.6%**	**5.4%**	**33.4%**	**13.7%**	**26.2%**	**12.2%**	**-2.6%**	**15.2%**	**-0.8%**	**-15.5%**	**-17.8%**	**-1.1%**	

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**LowARPU端末：みまもりケータイ、フォトビジョン及びUSIM。

四半期業績推移

	12年12月期				13年12月期				13年12月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	19,599	15,466	15,599	23,806	22,553	18,992	18,854	23,828	97.7%	86,200
前年比	19.3%	-3.4%	1.6%	4.5%	15.1%	22.8%	20.9%	0.1%		15.8%
売上総利益	3,890	3,292	3,065	3,647	4,520	3,840	3,847	4,287		
前年比	33.2%	21.6%	5.7%	1.6%	16.2%	16.7%	25.5%	17.6%		
売上総利益率	19.8%	21.3%	19.6%	15.3%	20.0%	20.2%	20.4%	18.0%		
販管費	2,852	2,629	2,523	2,767	3,311	3,040	3,305	3,598		
前年比	30.3%	19.8%	8.7%	8.0%	16.1%	15.7%	31.0%	30.0%		
売上高販管費比率	14.6%	17.0%	16.2%	11.6%	14.7%	16.0%	17.5%	15.1%		
営業利益	1,038	663	542	879	1,209	800	542	689	101.2%	3,200
前年比	41.9%	29.4%	-6.2%	-14.4%	16.5%	20.7%	-0.1%	-21.7%		2.5%
営業利益率	5.3%	4.3%	3.5%	3.7%	5.4%	4.2%	2.9%	2.9%		3.7%
経常利益	1,085	632	520	964	1,285	846	531	764	103.5%	3,310
前年比	49.3%	28.7%	-2.3%	-6.5%	18.5%	33.8%	2.0%	-20.7%		3.4%
経常利益率	5.5%	4.1%	3.3%	4.0%	5.7%	4.5%	2.8%	3.2%		3.8%
当期利益	611	358	289	526	709	476	283	411	102.7%	1,830
前年比	64.2%	30.9%	-1.2%	-4.7%	16.1%	32.8%	-1.9%	-21.8%		2.6%
当期利益率	3.1%	2.3%	1.9%	2.2%	3.1%	2.5%	1.5%	1.7%		2.1%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**会社予想は直近の値。

2013年12月期通期実績

2014年2月12日、ベルパークは2013年12月期通期決算を発表した。

2013年12月期における販売台数は、新規販売台数493,068台（前年比1.5%減）、機種変

更台数 441,165 台（同 14.2%増）、総販売台数 934,233 台（同 5.3%増）であった。

また、2013 年 12 月期においてソフトバンクショップを新規出店により 11 店舗増加、9 店舗を移転させるとともに 7 店舗の改装を行った。これによって、2013 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,650 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 165 店舗、フランチャイズ 53 店舗の合計 218 店舗となった。

同社が対処すべき課題として掲げた新規販売台数に占める高収益商材の販売比率は、59.1%（2012 年 12 月期は 66.7%）と当第 1 四半期会計期間（2013 年 1 月～3 月）50.6%を底に改善した。ソフトバンクモバイル社の行ったのりかえ（ＭＮＰ）やかいかえに対する各種キャンペーンを活用し、音声端末等の粗利単価の高い商材（以下、「高収益商材」という）の販売に注力したことが主な理由である。

売上高は、総販売台数の増加によって 84,227 百万円（前年比 13.1%増）となった。売上総利益率が 19.6%と前年比で 0.9 ポイント上昇し、売上総利益は同 18.7%増の 16,494 百万円となったが、販売管理費が同 23.1%増加し、13,254 百万円となった。その結果、営業利益は同３.８%増の 3,240 百万円となった。営業外収益において、為替差益が増加し、経常利益は同 7.0%増の 3,426 百万円、当期純利益は同 5.3%増の 1,878 百万円となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表を参照

通期（2014 年 12 月期）見通し

14年12月期予想 （百万円）	13年12月期 上期実績	 下期実績	 通期実績	14年12月期 上期会予	 下期会予	 通期会予
売上高	**41,545**	**44,683**	**86,228**	**45,300**	**50,900**	**96,200**
前年比	18.5%	13.4%	15.8%	-	-	-
売上原価	33,185	34,549	67,734			
売上総利益	**8,360**	**8,133**	**16,494**			
前年比	16.4%	21.2%	18.7%			
売上総利益率	20.1%	18.2%	19.1%			
販売費及び一般管理費	6,351	6,903	13,254			
売上高販売管理費率	15.3%	15.4%	15.4%			
営業利益	**2,009**	**1,230**	**3,240**	**1,620**	**1,780**	**3,400**
前年比	18.1%	-13.4%	3.8%	-	-	-
営業利益率	4.8%	2.8%	3.8%	3.6%	3.5%	3.5%
経常利益	**2,131**	**1,294**	**3,426**	**1,610**	**1,770**	**3,380**
前年比	24.1%	-12.8%	7.0%	-	-	-
経常利益率	5.1%	2.9%	4.0%	3.6%	3.5%	3.5%
当期純利益	**1,184**	**694**	**1,879**	**880**	**960**	**1,840**
前年比	22.2%	-14.8%	5.3%	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2014年2月に株式会社ＯＣモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行する。

将来見通し

ベルパークは、2012 年 12 月期決算説明会（2013 年 2 月 14 日開催）において、精緻な会社計画ではないものの、数値目標として、「B-5 目標（売上高 120,000 百万円、営業利益 5,000 百万円）」、「F-10 目標（売上高 200,000 百万円、営業利益 10,000 百万円）」を掲げた。

- B-5目標

2017 年 12 月期を見据えた数値目標である。営業利益 5,000 百万円達成の手段に関し、同社は、1）M&A、2）マルチキャリアの取り扱いによる成長、3）オーガニックグロース（人材の質向上による CS 及び販売構成比の改善、無理のないペースでの店舗数増加等）、などを挙げている。

M&A について補足すると、同社が KDDI 社と代理店契約を締結したのは 2013 年 2 月だが、2012 年 12 月期第 2 四半期決算説明会において、既に「M&A 方針」の一部変更を表明し、今後は、キャリアとも相談の上、マルチキャリアの M&A 案件に関しても、柔軟に対応していく方針であるとしていた。1）キャリアショップの業界再編の機運が再び高まりつつあること、

2）上位キャリアショップ各社の大半が複数のキャリアを取り扱っていること、などを踏まえると、これまでのように専売代理店のみを M&A を対象にしていると機会を逸することにもなりうるというのが、背景にあった考え方のようだ。同社のこれまでの成長を牽引してきたのが M&A であったが、現状を業界再編の一つの「山場」とみているともとれる。

マルチキャリアの取り扱いによる成長に関しては、KDDI 社と代理店契約を締結したことにより、KDDI 社の代理店を新たに出店していくという選択肢も増えたといえよう。なお、2013 年 2 月時点で同社は KDDI 社代理店の新規出店等は未定としていたが、6 月末に au ショップ浦安を出店している。

オーガニックグロースは、同社が今後の競争優位性を築くために行っている「人材への投資の加速」の成果が問われるところといえよう。人材への投資を退職率の低下→サービスレベルの向上→CS 向上といった前向きの循環に結び付けることができるならば、集客の増加を通じた今後の成長に結びつこうが、その点は 2013 年 12 月期の動向を見極める必要があろう。

事業内容

ビジネス

ベルパークは、移動体通信事業者のキャリアショップ運営を主力事業とする独立系携帯販売代理店である。

主にキャリアショップ運営を通じて、携帯電話端末、フォトビジョンなどの通信モジュール端末、携帯電話アクセサリーなどの付属品の販売やアフターサービスを提供している。

同社の販売網は、主要都市部（東京、大阪、名古屋）を網羅し、直営店と FC 店で構成されており、226 店（2012 年 12 月末時点）の店舗網を有する。内訳はソフトバンクショップが 208 店（直営 154 店・FC54 店）、ウィルコムプラザが 14 店（直営 11 店・FC3 店）、Apple 関連 4 店となる。店舗網の拡大には M&A が大きく寄与してきた。

ソフトバンク岸和田カンカンベイサイドモール店-店内
（出所：会社資料より SR 社作成）

ソフトバンク能見台店-店内
（出所：会社資料より SR 社作成）

ビジネスモデル

ベルパークのビジネスはキャリアショップ運営、特にソフトバンクモバイル社の携帯電話端末と加入サービスの販売を中心としている。主な収益は携帯電話端末の販売、付属品の販売、販売に伴いキャリアから受けとる手数料、各種サービスの申し込みにかかる手数料、継続手数料、キャリアからの支援金、などで構成される。

販売手数料

携帯電話は通信事業者（キャリア）がメーカーから携帯端末を仕入れ、販売代理店はキャリアから携帯端末を仕入れる形で最終消費者に販売する。販売代理店から最終消費者への携帯端末の販売価格はキャリアからの仕入れ値より低く設定されることが一般的である。

販売代理店は、携帯端末を仕入れ値より安く販売するだけでは損失を積み上げることになるので、キャリアから販売手数料を受け取ることで利益を得ることができる仕組みとなっている。販売手数料の一部は、携帯端末購入に対する顧客還元の原資として使われ、残りが販売代理店の利益となる。会計上は販売手数料の受け取りは収入として計上され、値引きは販売費及び一般管理費の販売促進費項目に計上される。

キャリアにとって代理店に販売手数料を支払うことは出費となるが、その後の通信料金でこの費用を回収する。このような端末の販売形態が一般的となった経緯としては、携帯電話の普及期に加入を促すために新規加入の金銭的ハードルを下げて、加入者を獲得していったことが理由である。携帯電話が広く普及してからも、消費者にとって端末を定価で買うという意識はなく、販売手数料を原資とした顧客還元により端末の実質価格を下げる売り方が継続している。

通常、キャリアは新規加入と機種変更で販売手数料に差をつけている。その理由は、キャリアにとって新規加入者を増やすことは売上成長に欠かせないためである。新規加入と機種変更の販売手数料の差は顧客還元として使うことができるため、新規契約の方が端末の実質価格は安いことが多い。一方で、機種変更の端末価格を高く設定すると、加入者が端末を買い替えたいときに、解約し他社に新規加入することにつながりかねない。そのため、加入者をつなぎとめるために一定レベルでの機種変更は促されるべきという考え方で、機種変更に対して、キャリアが一定条件を満たした顧客に対する還元をキャンペーンを通じて行う傾向にある。

販売手数料の体系

販売手数料は、様々な条件により決定され、キャリアから販売代理店に支払われる。ソフトバンクモバイルとベルパークの代理店契約は 1 年ごとに更新されるが、SR 社は、手数料は四半期ごとに見直されていると理解している。
具体的には、1）端末の機種、2）新規契約、機種変更、ナンバーポータビリティ（MNP）のいずれによる販売か、3）顧客満足度、4）目標販売台数の達成、5）キャリア間の競争状況、などにより異なり、キャリアによって非常に複雑なルールでコントロールされていると SR 社では理解している。
1）端末の機種：キャリアが新規契約獲得に貢献しそうな機種であると判断した場合、逆に人気がない機種の在庫整理、などにより、平均より高い販売手数料が設定される。

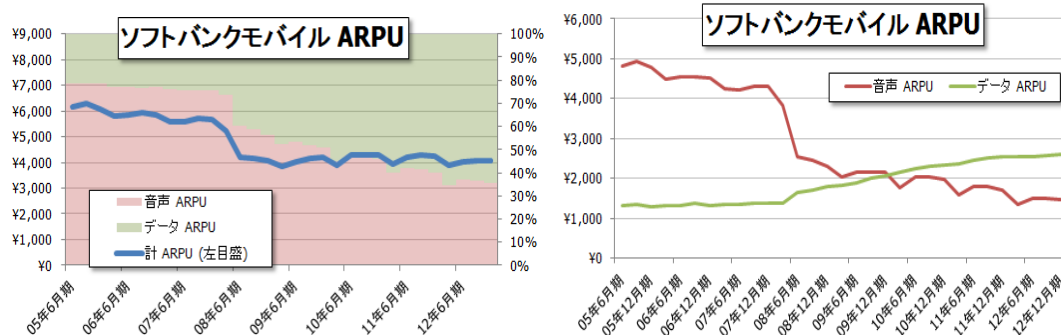
2）新規契約、機種変更：他社からの MNP の販売手数料が最も高く、新規契約、機種変更がそれに続く。携帯電話の加入者数が人口を超えている日本では、純粋な新規契約を獲得し難く、携帯キャリアが収益の源泉である契約者数を増やすためには、他社からの加入者の移動が非常に重要である。したがって、MNP の場合にキャリアから代理店に支払う手数料は高く設定されている。
3）顧客満足度：キャリアは端末の販売手数料をその後の利用料で回収する必要があるので、加入者には継続して使用してもらう必要がある。そのため、利用者と直接的なかかわりを持つ販売代理店の顧客満足度は、解約率を抑制するために、重要であり、顧客満足度の高い販売代理店には相対的に高い販売手数料が支払われることになっている。
4）目標販売台数の達成：目標販売台数を達成する毎にキャリアから一定額が支払われる。
5）キャリア間の競争状況：キャリア間の加入者獲得競争が激しくなると通常は販売手数料を高く設定する傾向がある。販売手数料を高くし、顧客還元の原資として使うことで、端末の実質価格を安く設定し、価格の魅力度を高めるためである。この場合に、積み増しされた販売手数料の多くは顧客還元の原資に使われてしまう。

継続手数料

販売代理店は販売手数料の他に、新規加入から 60 か月間、月々の 1 人当たり利用料収入（ARPU）に一定の料率を掛けた額を継続手数料と呼ばれるストックコミションとしてキャリアから受け取る。正確な ARPU の数値および料率に関しては公表されていないが、SR 社では料率は 1 けた台半ばであろうと推測する。
なお、加入者が解約した場合には当然のことながら継続手数料は支払われなくなる。また、契約後 6 カ月以内に加入者が解約した場合には加入者は解約返戻金をキャリアに支払う必要があり、その場合、販売代理店はキャリアに対しいったん受け取った販売手数料を返還しなければならない。

継続手数料を決定する重要な要因は、新規加入者数、解約率、および ARPU である。

ベルパークは解約率を開示していないが、ソフトバンクモバイルの第 3 世代機種契約（後払い）の四半期の解約率の平均値は約 1.10%であった（2012 年 12 月 31 日までの 6 四半期の数字、ソフトバンクモバイルの年度末は 3 月）。ベルパークの店舗には経験を積んだ正社員が配置され、携帯電話ショップとしてはユニークな特徴といえることから、SR 社はベルパークの解約率は少なくともソフトバンクモバイルの平均解約率とほぼ同様と推測する

ARPU に関して、ソフトバンクモバイル社の ARPU を下図に示す。音声 ARPU の減少傾向とデータ ARPU の増加傾向、すなわち合計 ARPU に占めるデータ通信料の比重が増してきていることが読み取れる（注）。

出所：ソフトバンク社データより SR 社作成

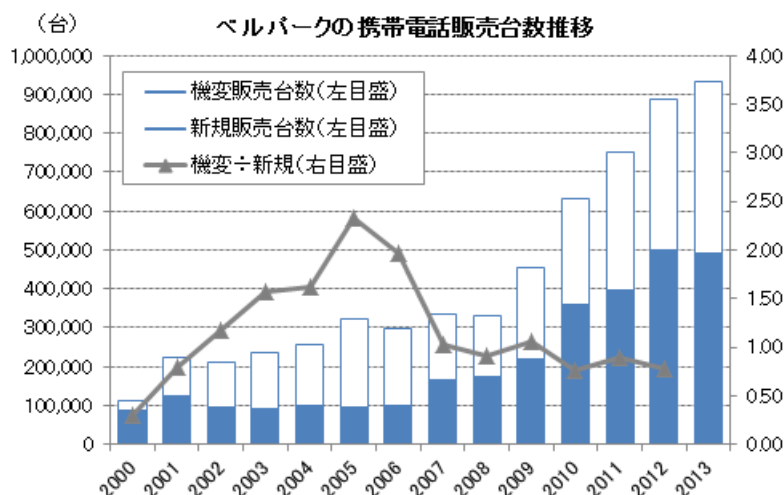
> 注：2006 年より前に関しては、ARPU の中に携帯電話端末の価格が含まれている。しかし、2006 年より、消費者に対し通信料金と端末代金について明確な説明を提供することが求められ、以来ソフトバンクモバイルの ARPU データには端末の売上代金は含まれていない

データ ARPU に関しては、様々なアプリケーションや拡張機能があっても利用者がそれを使いこなせなければキャリアにとってのメリットはほとんどなく、携帯の新機能を教えない限り利用者の使い方にあまり変化がないことが示されている。したがって、加入者に携帯電話の利用方法を教育していくことが ARPU 増加の鍵であり、ベルパークのような携帯販売代理店の重要性が増すことになる。

収益変動要因

売上総利益の大部分は、携帯電話端末の販売台数で決定される。販売台数の増加で手数料の件数が増え、売上高が増える。

同社の売上高販管費比率は 14.9%（2007 年 12 月期～2012 年 12 月期平均）で推移してきている。販管費の内訳をみると、人件費の構成比が最も大きく（販管費の約 56%（2007 年 12 月期～2012 年 12 月期平均）を占める）、これらの費用は「半変動費」と呼ぶ方がふさわしいだろう（日本では社員の解雇が法的に難しいことから、人件費は変動費というよりも固定費に近い）。

販売管理費のその他費用で、変動費としては地代家賃や広宣販促費が挙げられる。同社の地代家賃は過去数年、販管費の約 14%（2007 年 12 月期～2012 年 12 月期平均）と安定している。また、広宣販促費の占める割合は少なく、販管費の約 10%（2007 年 12 月期～2012 年 12 月期平均）であった。

出所：会社データより SR 社作成

2013 年 12 月期の時点で、同社をみる際に重要なのは、携帯電話販売におけるスマートフォンの比率が高まりつつある点（スマートフォンの累積シェアも増加）である。同社は、スマートフォンの累積シェアが増加すること自体は、収益性にポジティブな影響を与えるとみている。ネガティブな側面として、説明時間の長時間化による残業時間の増加が挙げられるものの、スマートフォンは端末の特性から大量のデータ通信を行うため、データ ARPU が高いと考えられており、継続手数料（販売代理店は ARPU の一部を手数料として受け取っている）の向上が予想されるからである。スマートフォンのラインナップが各キャリアとも整ってきており、利益貢献の大きい新規販売は鈍化するものとみられるが、フィーチャーフォン等からスマートフォンへの機種変更は増加していくだろう。また、継続手数料の増加も加味すると、総合的には販売業界の収益性は向上するといえるだろう。ただし、スマートフォンの果実を享受する上でも、業界再編での生き残りや人的リソースのマネジメント等が必要条件となってこよう。

店舗の立地

ベルパークは、直営ないしは FC 経営の 226 店（2012 年 12 月末時点）の店舗網を有する。内訳は、ソフトバンクショップが 208 店舗、ウィルコムプラザが 14 店舗、Apple 関連が 4 店舗であり、ソフトバンクショップが大半を占める。ソフトバンクショップの新規出店は、ソフトバンクモバイルが大半をコントロールしている。ベルパークの店舗施設はほとんどが賃貸であり、新規出店費用は比較的安価（同社によると、敷金、改装費、端末在庫 1 ヵ月分も含め約 5,000 万円）である。

直営店と FC 店では、相対的に直営店が好ましい選択肢といえる。ベルパークは効率的なショ

ップ運営のノウハウを蓄積してきており、FC 契約よりもコントロールしやすい直営店の方がこのノウハウが生かせるからだ。しかし、今後も FC 店は増えるであろう。店舗網の拡大は同社にとって重要な戦略であり、FC 形態での既存店舗の獲得が戦術上、必要となってくるためである。2009 年 12 月期はパナソニック テレコム株式会社のソフトバンク部門の M&A などによって、33 店舗の FC 経営の店舗が増えたが、その大半の店舗で目覚ましく販売成績が改善し、ベルパークの販売台数を押し上げた（詳細は「沿革」の項を参照）。

出所：会社データより SR 社作成

ベルパークの店舗は、東京、名古屋、大阪の都市近郊に集中している。つまり、比較的可処分所得が高く、最新ハイテク機器への興味を持つ利用者の居住する地域に、多くの店舗が立地している。この点が、同社が iPhone 販売で成功を収めた理由かもしれない（具体的な販売台数は未公表）。

顧客満足度の重要性

販売代理店の利益成長には、販売台数を増やすこと、1 台当たりの販売手数料を増やすことが基本である。その際に顧客満足度が非常に重要になっている。理由は、次の 3 点にあると SR 社は理解している。

1）顧客満足度を上げ、解約を抑制することで、その後の継続手数料を受け取ることができる
2）顧客満足度の高い販売代理店には相対的に高い販売手数料が支払われる。
3）新規出店エリア、M&A で他の販売代理店を買収する場合に、キャリアから認定を受ける必要があるが、その際に販売代理店の顧客満足度が重視される。

ベルパークは顧客満足度向上のために正社員を中心とした店舗運営と社員教育を継続的に取り組んでいる。

人材への投資による差別化

ベルパークの店舗網における人員配置方針は、多くの競合他社と異なっている。同社ショップのスタッフは、正社員の比率が高い。平均的なショップでは 3～4 人の正社員が店舗運営を行い、2～3 人の契約社員と 1、2 人のアルバイトの店員がいる。新入社員は新人研修と毎年のスキルアップの研修を受講する。

- 同社は人員配置と研修プログラム、その結果として得られる社員の質が同社を同業他社と差別化する重要な要素であるとみている
- 正社員や契約社員のスキルに応じて販売の量と質が向上すれば、この戦略に基づくリスクを相殺できるといえる（日本の労働法や、広く普及している雇用慣行などから経営側には雇用社員数を調整できる力があまりなく、労務費は真の変動費ではなく半固定費となるため）

同社は、人材の優劣が将来の業績を左右するとの考えからショップスタッフの教育・研修に力を入れている。ソフトバンクモバイルのショップスタッフ資格認定試験の例を挙げると、資格は、CA（チーフアドバイザー）、SA（シニアアドバイザー）、JA（ジュニアアドバイザー）に分けられており、CA はソフトバンクモバイル資格認定制度の最上位である。ベルパークのスタッフの資格試験に対する合格率は約 77%と高水準である上、合格者の内訳は CA：21.4%、SA：37.9%、JA：40.1%となっており、CA が合格者の 21.4%を占めている（以上、2012 年 12 月末）。SR 社は、ベルパークの合格率、CA 比率は他のソフトバンクモバイルショップと比較しても高いものと推測している。

同社は、2012 年 12 月期中にキャリアショップを取り巻く環境として、上昇傾向にある離職率について言及している。すなわち、スマートフォンの普及に伴い、ショップスタッフに求められる水準が向上。商品サービス知識のキャッチアップ、接客時間の長時間化、残業時間増加、クレーム対応の増加など様々な要因により、ショップスタッフが疲弊しやすい状況にあり、離職率が緩やかに上昇し始めているという。同社の分析によれば、各社とも求人募集費が急増しているとのことであり、ショップスタッフへの配慮に勝る代理店が中長期的にみれば、業界の「勝ち組」となるとみているようだ。この点、同社としては、「人材」に対しては惜しみなく投資（スタッフ増員、教育・研修、連続休暇取得制度、メンタルヘルスケア等）する一方、人件費以外の販管費に関しては、費用対効果を見極めコントロールしていく方針だという。

アップル専門店

2010 年 1 月、同社は東京都吉祥寺にアップル専門店を開店した。ベルパークは iPhone の販売経験を有しているが、アップル専門店で販売する商品は携帯電話の枠を超え、コンピュータ、プリンター、その他エレクトロニクス機器など多岐にわたる。同社が、その専門店で成功を収めた場合には、新たなビジネスの成長領域が生まれることになる。

アップル　吉祥寺店

出所：会社資料より SR 社作成

アップルストア　店舗内

出所：会社資料より SR 社作成

2012 年 12 月期からは、上記吉祥寺店内に修理サービスカウンターを設置するとともに、Apple 製品修理サービスの正規サービスプロバイダとして、Smart Aid 新宿など 3 店舗をオープンし、修理サービスを実施している。

収益性ハイライト、財務比率

収益性 (百万円)	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
営業利益	3,576	2,905	2,850	3,122	3,240
営業利益率	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%
EBITDA	3,748	3,117	3,070	3,367	3,493
EBITDA マージン	8.0%	5.2%	4.4%	4.5%	4.1%
財務指標					
総資産利益率(ROA)	14.1%	9.4%	7.4%	8.2%	8.2%
自己資本純利益率(ROE)	29.7%	18.5%	14.4%	15.3%	14.3%
総資産回転率	3.2	3.4	3.5	3.4	3.7
在庫回転率	16.0	15.7	17.9	16.5	14.1
在庫回転日数	22.8	23.2	20.4	22.1	25.8
運転資金（百万円）	3,626	3,873	4,119	5,952	6,864
流動比率	192.9%	206.7%	186.6%	217.0%	216.3%
当座比率	150.3%	156.9%	153.0%	163.3%	156.8%
営業活動によるCF/流動負債	13.0%	34.9%	9.4%	22.6%	4.6%
負債比率	-53.9%	-50.7%	-58.2%	-50.7%	-50.2%
営業活動によるCF/負債合計	30.8%	10.0%	19.5%	4.7%	15.7%
キャッシュ・サイクル（日）	21.2	19.8	16.7	21.0	26.0
運転資金増減	998.5	246.9	245.9	1,833.1	911.6

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ベルパークの ROE（当期純利益/自己資本）をみると、収益性は高い（当期純損失となったのは 2004 年 12 月期の一度のみ。二度実施した M&A に伴う「のれん代」一括償却が主因）。

ベルパークと株式会社ティーガイア（東証 1 部 3738）の ROE をデュポン式分析によって比較すると、ティーガイア社の方がベルパークより高い。しかし、ROA の比較においてはベルパークの水準の方が高く、ティーガイア社の ROE がベルパークよりも高いのは財務レバレッジによるということがわかる。ベルパークの ROA がティーガイア社よりも高いのは、純利益率（当期純利益/売上高）の水準がベルパークの方が高いためである。

デュポン式 ROE 分析	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	10年3月期 ティーガイア（3738）	11年3月期	12年3月期
純利益率(A)	2.8%	2.1%	2.4%	1.4%	1.3%	1.1%
資産回転率 (B)	3.41	3.50	3.41	3.83	3.95	3.94
資産/自己資本 (C)	1.96	1.96	1.87	4.75	4.32	7.42
総資産利益率（ROA）（A×B）	9.4%	7.4%	8.2%	5.5%	5.0%	4.4%
自己資本利益率（ROE）（A×B×C）	18.5%	14.4%	15.3%	26.1%	21.6%	32.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ベルパークのみをみた場合、2001 年 12 月期から 2009 年 12 月期までの ROE の改善は純利益率の増加と財務レバレッジの上昇が寄与してきた。2010 年 12 月期及び 2011 年 12 月期は純利益率の低下を主因に、ROE も低下したが、2012 年 12 月期は純利益率、ROE ともに

幾分改善した。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **サービスの専門性：**ベルパークの戦略の特徴の一つとして人材への投資が挙げられる。今後差別化したデータARPUの比率が高まる中、顧客に対して携帯電話の利用方法などを説明する重要性は増している。そのため、販売員のスキル向上は、競合他社に比べて強みとなっていくであろう。また、同社は買収した店舗にその専門性を注入できるスキルを有しているようである。これは市場統合の時期においては優位点となり得る。
- **財務的な強み**：同社は豊富な手元資金を有しており、M&Aの案件において、機動的にさまざまな資金調達手段を選択することができる。また、優良な買収企業としての評判も得ていることは、買収による「外部成長」戦略を実行していくうえでの強みとなり得る。
- **「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱う代理店：**ソフトバンクモバイルは2006年に市場に参入して以来、積極的にマーケットシェアを拡大してきた。ベルパークはソフトバンクモバイルの成長の恩恵を契約手数料の拡大を通じて受けてきた。

弱み（Weaknesses）

- **「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱う代理店：**携帯電話端末および通話プラン、アクセサリーなど、ベルパークの販売する商品の大半がソフトバンクモバイルのブランドである。同社の業績は同端末およびプラン、アクセサリーの人気に連動している。一方、複数キャリアの商品を扱う代理店は、潜在的顧客に対して広範な品揃えを有する。
- **相対的な規模の小ささ：**ベルパークはソフトバンクモバイルにとって比較的小規模の代理店であり（多様な商品を扱う代理店に比べて）、店舗数はソフトバンクモバイルの全店舗数の7.6%である（ベルパーク：208店、ソフトバンクモバイル：2,744店（2012年12月時点））。競合の代理店の方が携帯電話端末のシェアが高く、より規模の経済を享受し得る（携帯電話端末の数量割引）。

「ソフトバンクモバイル」ブランドをメインに扱っている点は強みとも弱みとも解釈できるが、両社の利益を考えた場合、（その関係は仮に平等でなかったとしても）共生的関係と考えられる。

ソフトバンクモバイルにとっては、ベルパークを通じて販売現場からの生きた情報を得られるという点が大きなメリットがある。ベルパークはソフトバンクモバイルをメインに扱っている代理店であることから、ベルパークからのフィードバックは重要である（信頼できるテストマーケティング環境であることが証明されている）。同社が提供する情報の価値からして、少なくとも他のソフトバンクモバイル代理店と同等の扱いを受けていると想定するべきであり、ベルパークの規模を考えれば、実際は他の代理店よりも比較優位性があるものと思われ

る。

両社の関係はある意味、大手清涼飲料メーカーと地域のボトラー企業との関係に似ている側面もある。大手清涼飲料メーカーの場合は、明らかにボトラー企業よりも力が強いが、こうした関係は両社に利益を与えるものである。

ソフトバンクモバイルにとってのベルパークの重要性は、ベルパークが運営するソフトバンクモバイルショップの店舗数の比率と販売台数の比率によっても確認することができる。ソフトバンクモバイルの総店舗数は 2,744 店舗（2012 年 12 月時点）に対してベルパークのソフトバンクショップの店舗数は 208 店舗（2012 年 12 月時点）の 7.6%である。一方でベルパークの総販売台数 886,883 台（2012 年 12 月期）は、同時期（2012 年 3 月期第 4 四半期～2013 年 3 月期第 3 四半期）のソフトバンクモバイルの総販売台数 12,726 千台の 7.0%であり、一見すると販売台数の比率が下回って見える。しかしながら、ソフトバンクモバイルの総販売台数にはソフトバンクショップ以外の家電量販店、併売店、法人販売等の販売台数が相当含まれていることを考慮すると、ベルパークの販売台数比率は一概に低いとは言えない。以上のことからベルパークは、店舗規模を上回る効率的な運営により、ソフトバンクモバイルに対する高い貢献度を示唆していると SR 社は考える。

ちなみにベルパークは、2013 年 2 月に KDDI 株式会社（東証 1 部 9433）と代理店契約を締結しており、2013 年 12 月期以降は、「au ショップ」の出店も予想される（2013 年 12 月期初時点で出店数は未定）。なお、KDDI 社との代理店契約締結によって、ソフトバンクモバイルとの関係性に全く変化はないと同社は述べている。

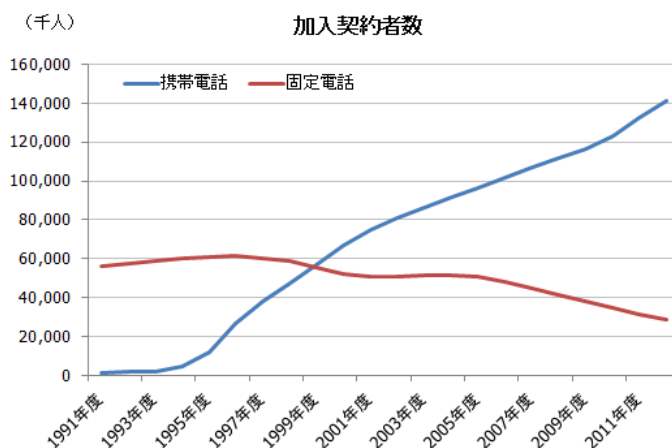
グループ企業

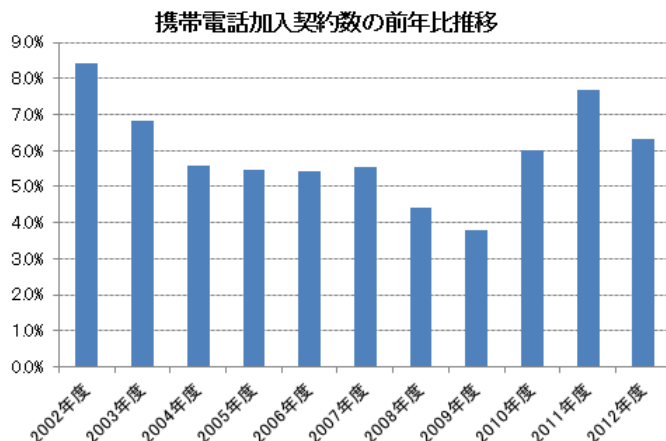
ベルパークは関連会社の清算などにより 2009 年 12 月期より単体決算となった。同社は、2008 年にジャパンプロスタッフ社の株式を売却して以来、携帯電話販売事業に特化してきた。

市場とバリューチェーン

マーケット概要

日本の携帯電話市場は極めて競争が激しい。携帯電話の端末価格や加入プランの価格はキャリアが決定するため、販売代理店は価格では戦えず、少ない新規顧客の獲得を巡って競うため、残された手段はサービスとショップの利便性だけである。

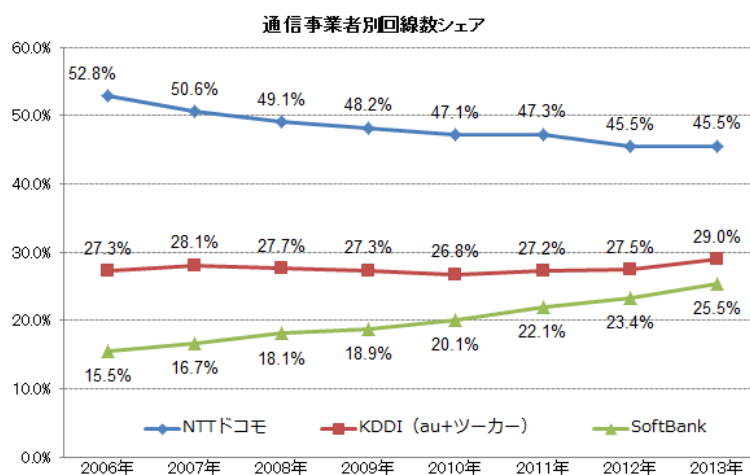
日本の携帯電話市場は飽和状態にある。日本の全人口に対する携帯電話加入者数を比較すると、その普及率は約 104%である（出所：総務省、社団法人電気通信事業者協会、2012 年 12 月末）。日本の携帯電話市場は比較的歴史が浅く、最初に大きく拡大するきっかけとなったのは、1995 年の阪神淡路大震災で固定電話通信網が一時的に不通になり、携帯電話の利点が日の目を浴びたことであった。その後、1990 年代後半に市場は大きく拡大し、携帯電話の総加入者数は 1995 年の 200 万人から 1997 年には 2,700 万人に成長した。この爆発的成長をとらえるべく、初期の店舗網は商品が消費者の目に最大限さらされるような店舗設計とし、短期で加入者数を増やすことを目標とした（例：新規契約手続きのみで、他のサービスはほとんど提供しないキオスクタイプのショップ）。

出所：総務省より SR 社作成

総務省のデータによれば、2000 年度以降の携帯電話加入者数の伸び率は中央値で約 6%。2009 年度まで伸び率は鈍化傾向にあったが、スマートフォンの普及等を契機に 2010 年度以降、再度伸び率が高まりつつある（下記グラフ参照）。

出所：総務省より SR 社作成

市場の発展

携帯電話サービスを最初に始めた企業は NTT（日本電信電話株式会社（東証 1 部 9432）、携帯電話サービスはその後 株式会社 NTT ドコモ（東証 1 部 9437）が行っている）で、1979 年に東京と大阪でサービスを開始した。1980 年代後半には競合他社の DDI セルラーと IDO（日本移動通信）が市場参入し、現代の市場形成に向けての種まきが行われた。

1990 年代半ばの規制緩和により新電電（NCC、新興電信電話会社）が幾つか設立され、さらに競争が激化した。その主な変化は、キャリアが従来のレンタルモデルではなく、携帯電話端末販売への補助金を出せるようになった点だ。デジタルフォン、デジタルツーカー、ツーカーセルラーなどの NCC は 1994 年に市場に参入した。その後 1990 年代後半には一連の M&A の波により業界再編が進んだ。1999 年にはデジタルフォンとデジタルツーカーが合併し、J フォンとなった。同年、DDI セルラーがツーカーセルラーを買収し、その後 2000 年には IDO と合併して KDDI 社となった。J フォンは 2001 年にボーダフォングループの一員となり、2003 年には公式に会社名をボーダフォンとした。2006 年にはソフトバンクがボーダフォンを買収し、その後会社名を変更している。

今日の「ビッグ 3」のマーケットシェアも大きく変化している。2006 年 12 月には約 53%だった NTT ドコモのシェアは 2012 年 12 月には約 46%に低下、一方、ソフトバンクモバイルのシェアは同期間に約 16%から約 23%に上昇した。なお、同期間における KDDI のシェアは 27%程度で概ね横ばいとなっている。とりわけソフトバンクモバイルは 2006 年にボーダフォンから事業を買収して以来、大幅にシェアを拡大させている。

出所：社団法人電気通信事業者協会より SR 社作成

日本の携帯電話のマイルストン

1979

日本に初めて携帯電話技術（1G）が到来。この技術はアナログ無線信号を使用しており、初期の携帯電話は重くて扱いにくかった。

1993

デジタル技術（2G）が市場にもたらされる。その技術的優位性と以前より向上した扱いやすさにより、すぐに 1G をしのいで標準の選択肢となった。

2001

3G の発売（新技術を初めて使用する）により、データ通信の比率が上がり、ネットワーク機能が強化された。

2009

3.9G の展開計画が承認され、2010 年にキャリアが使用する技術の基礎が敷かれた。

将来的な市場成長

携帯電話の加入契約者数が「1 人 1 台」を超え、キャリア間での顧客獲得競争は MNP（携帯電話番号ポータビリティー）を中心にますます激化するものと推測される。また、スマートフォンの急速な普及、通信の高速大容量化、端末の高性能化等を背景に一定程度の需要増加が見込まれる。

とりわけ、スマートフォンの普及に伴い、ショップスタッフに求められる水準が向上。商品サービス知識のキャッチアップ、接客時間の長時間化、残業時間増加、クレーム対応の増加など様々な要因により、ショップスタッフが疲弊しやすい状況にあり、業界内における離職率が高まる傾向にある。そして、離職率が高まれば、サービス品質が低下する可能性がある。そのため、ベルパークはショップスタッフへの配慮に勝る代理店が中長期的にみれば、業界の「勝ち組」になるとみている。

また、キャリア間での価格競争とコスト削減努力が販売会社への圧力となり、以下のような再編・統合へとつながっている。

- 同社がパナソニック テレコム株式会社のソフトバンク事業を取得
- 株式会社テレパークと株式会社エム・エス・コミュニケーションズの合併によりティーガイア社が誕生
- ITX株式会社が、パナソニック株式会社（東証1部6752）、ソニー株式会社（東証1部6758）の携帯販売事業を買収して規模を拡大
- アイ・ティー・シー株式会社（東証1部9422）が日立モバイルの携帯電話機販売事業を取得。また、パナソニック テレコム社と合併

キャリア間の競合が緩和する可能性は低く、携帯電話販売会社の優劣は、規模の経済や販売面で提供し得る専門性に応じて決まることになろう。キャリアのコスト削減は今後も続く可

能性が高く、販売代理店レベルでの M&A は今後も継続するであろう。

顧客

ベルパークの販売チャネルは大きく 3 つに分けられる。「自社ショップ（自社で運営するキャリアショップ）」、「代理店および量販店」、「法人向け」である。

自社ショップでの販売 —同社にとって主要な販売チャネルである。新規販売台数に占める比率は 2005 年 12 月期に 74.2%であったものが 2012 年 12 月期には 81.8%まで高まっている。同社がショップでターゲットとする顧客は、ソフトバンクモバイルの加入者であり、価格に敏感な傾向がある。

顧客情報に関し、2005 年の個人情報保護法施行によりソフトバンクモバイルが POS システムの取引情報を関連会社と共有できなくなった。そのため、同社も他の販売会社も詳細な顧客属性を把握する能力が著しく削がれてしまった。しかし、同社は独自の POS システムを導入し、販売データを活用して、販売力を強化すべく努力している。

代理店および量販店 — 同社は、代理店および量販店に対して商品を供給している。このチャネルは構成比率が低下していた（2005 年 12 月期の 20%から、2008 年 12 月期は 3.8%）が、パナソニック テレコムを買収した 2009 年 12 月期以降は自社ショップ経由に次ぐチャネルとなった（2011 年 12 月期は 18.4%）。

法人向け — 法人顧客に対する販売は、ソフトバンクモバイル自身が法人販売に注力しているため、同社は徐々に縮小させている。同社によれば、既存の関係は維持していくが（端末販売数量を維持するため）、キャリア間の競争、代理店間の競争が激化しており、粗利益単価も低下しているとのことであり、将来的にも拡大させる意思はないようだ。

同社は、M&A を通して自社ショップ数を拡大してきている。SR 社は、ベルパークが「代理店および量販店」および「法人向け」チャネルに追加投資する可能性は低く、これらのチャネルの拡大は M&A などの外部成長ではなく、内部成長によるだろうと考える。

供給先

携帯電話事業のバリューチェーンで最も支配的なのは、キャリアであろう。キャリアはその巨大なネットワーク運営者としての存在感から、供給先（携帯電話端末メーカー）および程度は低いが顧客（加入者）にさえも一定の条件を突き付けている。最大のキャリアは NTT ドコモ、KDDI およびソフトバンクモバイルで、3 社合計で移動体通信市場の 90%以上を占め

ている。ビッグ 3 の中での相対的シェアは過去 10 年で変化してきており、NTT ドコモがシェアを下げている（「市場の発展」の項を参照）。

ベルパークに対する主要な供給先は、ソフトバンクモバイルである。ベルパークとソフトバンクモバイルの間の代理店契約は、毎年自動更新される。ソフトバンクモバイルとベルパークの関係は、共生的関係にあると SR 社は見ている。また、販売パフォーマンスの高さ、販売代理店としての規模の大きさからして、ソフトバンクモバイルにとって重要な販売チャネルであると考えられる。ベルパークは、他の代理店の効果測定や具体的なマーケティングキャンペーンの有効性の評価のベンチマーク（基準）となるため、ベルパークからのフィードバックは重要となる。

参入障壁

携帯電話販売事業への参入障壁は、表面的にはそれほど高くない。しかし、現実的には携帯電話キャリアの出店方針が制約となっている。例えばソフトバンクモバイルでは、目標店舗数を定めているため、新規参入が限定される。

その他、既存企業の販売網が既に敷かれ、異なる販売チャネル間での競争も激しい。そのため、これから参入を考えている企業は、迅速に経験を蓄積し、既存の企業と同等の利益率を獲得する必要がある。そのため、大規模な新規参入は現実的に極めて困難と考えられる。

競合他社

ベルパークの競合他社には、ソフトバンクモバイル・ブランドのショップ（2012 年 12 月時点で 2,744 店）を経営する他の企業、またはソフトバンクモバイルの携帯電話やサービスを購入できる他の販売チャネル（家電量販店等）がある。

ソフトバンクモバイル・ブランドのショップ経営企業：
- 株式会社テレコム・エクスプレス ― ソフトバンクの子会社
- テレコム・サービス株式会社（ソフトバンクモバイルとエレクトロニクス販売事業の株式会社光通信（東証1部 9435）との合弁会社）
- ティーガイア社―キャリア数社のショップを運営。最大の販売代理店網を有す。主要株主は、三菱商事、住友商事
- ITX社―主要事業はキャリアのショップ運営

その他ソフトバンクモバイルの携帯電話販売チャネル：
家電量販店 ― 株式会社ヤマダ電機 （東証 1 部 9831）、株式会社ビックカメラ（東証 1 部 3048）、株式会社ヨドバシカメラ （非上場）など。この種の店舗におけるサービス水準は専

門ショップに比べて低く、アフターサービスの選択肢も限られている。

メーカー系列のショップ ― 携帯電話端末メーカーの子会社が代理店となり、主要キャリアのショップを運営している。MX モバイリング株式会社（丸紅の孫会社となり、非上場化）、株式会社ダイヤモンドテレコム（非上場、三菱電機の 100%子会社）などがその一例である。

代替

ショップの代替は少ない。可能性としては、キャリアから顧客へのネット販売やテレマーケティングなどの直販チャネルが考えられるが、これまでのところ、ショップ経由での携帯電話販売が大半である。

経営戦略

ベルパークは、2012 年 12 月期まで、1 つの分野に特化し、1 点に力を集中させ、競争に立ち向かうとする、ランチェスターの法則における弱者の戦い方に則って経営を行ってきた。しかし、2012 年 12 月期中にそうした戦略に一部修正を加え、これまではソフトバンクグループ専業で事業展開を行ってきたが、マルチキャリアを取り扱う可能性について言及している。

同社の成長戦略は、新規出店または M&A 等による既存店取得を通じた店舗数の増加にある。これまで M&A が店舗拡大に大きく寄与してきたが、今後もそうした傾向は続くであろう。

過去の業績

前期以前の業績概況（参考）

2013 年 12 月期第 3 四半期実績

2013 年 10 月 30 日、ベルパークは 2013 年 12 月期第 3 四半期の決算を発表した。通期会社予想に変更はない。

2013 年 12 月期第 3 四半期累計期間における販売台数は、新規販売台数 379,578 台（前年同期比 4.5%増）、機種変更台数 305,334 台（同 28.0%増）、総販売台数 684,912 台（同 13.8%増）であった。

また、2013 年 12 月期第 3 四半期累計期間においてソフトバンクショップを新規出店により 8 店舗増加、6 店舗移転し、7 店舗の改装を行った。これによって、2012 年 9 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,667 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 161 店舗、フランチャイズ 54 店舗の合計 215 店舗となった。

売上高は、機種変更及び付属品の販売数が大幅に増加し、前年同期比 19.2%増の 60,399 百万円となった。売上総利益は、機種変更や付属品の販売数増加に加え、のりかえを中心とした新規販売手数料の獲得と継続手数料の増加により前年同期比 19.1%増の 12,207 百万円となった。継続手数料が積み上がっていることに加え、「かいかえサポートキャンペーン」による機種変更販売台数の増加が販売手数料の増加に寄与した。

販管費は店舗数の増加等に伴う人件費や家賃の増加、及び販売促進費の増加により同 20.7%増の 9,656 百万円となり、営業利益は同 13.7%増の 2,551 百万円となった。

販売台数に関しては、機種変更台数が、「かいかえサポートキャンペーン」の効果により増加した。同社の販売実績によれば、新規販売台数に占めるみまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン、USIM 等の相対的に ARPU の低い端末の構成比が当第 3 四半期は約 31%と 2012 年 12 月期第 3 四半期会計期間の約 35%から低下した。2013 年 4 月以降にソフトバンクモバイル社が手数料の基準を、よりパフォーマンスを重視する方向に改めたこと、及び同社による低 ARPU 端末比率のコントロール策などが功を奏したとみられる。

低 ARPU 端末の構成比が低下したが、総販売台数の増加を確保できたことで、同社は今後対処すべき課題として掲げていた新規販売台数に占める収益性の高い商材比率向上について、改善の兆しが出ていると評価している。

同社では労働環境の悪化は退職率の上昇につながり、中期的に顧客満足度、販売効率の悪化

を招くと考えている。2013年の重点課題の一つとしている人材への投資に関して、同社によれば、約150名を増員しており、ショップスタッフの労働環境、離職率、休暇の取得状況などは改善しているとしている。

第3四半期累計期間の営業利益以下の各利益項目の2013年12月期通期会社予想に対する進捗率は約80%と高い。ただし、同社によれば、移動体通信事業者間の端末ラインナップの差が縮小することが会社予想には想定されていないという。SR社は、同社の販売台数の増加が年間販売計画102万台（前年同期比15.0%増）に満たない可能性があり、会社予想達成に対するリスクであると予想する。SR社の認識では、国内大手通信事業者の中で、KDDI社（2013年9月末現在、加入者シェア約29%（注））およびソフトバンクモバイル社（同約25%）は、従来から米アップル社（Apple,Inc.、AAPL）のアイフォーンを端末ラインナップに加えていた。それに対し、株式会社エヌ・ティ・ティ・ドコモ（東証一部 9437）（同約46%）は、2013年9月から、従来は取り扱っていなかったアイフォーンの販売を開始した。その結果、移動体通信事業者は差別化が図りにくくなっていると考えられる。

注：2013年9月末主要移動体通信事業者3社（NTTドコモ社、KDDI社、ソフトバンクモバイル社）間のシェア。各種資料をもとにSR社算出。

一方、移動体通信事業者間の競争力が均一化することは、販売代理店の重要性が増すことに繋がる。加入者獲得競争の激化により、移動体通信事業者から販売代理店に支払われる販売手数料が短期的に増加する場合には、同社にとっての増益要因となり、その結果、会社予想を上回ることも考えられる。

2013年12月期第2四半期実績

2013年7月31日、ベルパークは2013年12月期第2四半期の決算を発表した。また、2013年12月期通期会社予想の上方修正を行った。

2013年12月期第2四半期累計期間における販売台数は、新規販売台数280,188台（前年比8.7%増）、機種変更台数209,368台（同35.3%増）、総販売台数489,556台（同18.6%増）であった。

また、2013年12月期第2四半期累計期間においてソフトバンクショップを新たに7店舗増加し、4店舗を移転させるとともに6店舗の改装を実施。2013年6月期末時点で、全国のソフトバンクショップ2,698店舗のうち、同社の店舗数は、直営160店舗、フランチャイズ54店舗の合計214店舗となった。

売上高は、機種変更及び付属品の販売数が大幅に増加したことによって41,545百万円（前

年比 18.5%増）となった。また、売上総利益は、機種変更及び付属品の販売数増加に加え、のりかえを中心とした新規販売手数料を獲得したこと及び継続手数料の増加によって、8,360 百万円（同 16.4%増）であった。販売管理費は、継続的な店舗数の増加に伴う人件費及び家賃の増加、新販売管理システムの導入等による設備費等の増加等から 15.9%増の 6,351 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は前年比 18.1%増の 2,009 百万円であった。

販売台数に関しては、機種変更台数が、「かいかえサポートキャンペーン」の効果により増加した。同社は今後対処すべき課題として掲げていた新規販売台数に占める収益性の高い商材比率向上については改善の兆しが出ていると評価している。また、ショップスタッフの労働環境改善に努め、退職率においては積極的に施策を打つことで、退職率も改善途上にあるとしている。

同社の販売実績によれば、新規販売台数に占めるみまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン、USIM 等の相対的に ARPU の低い端末の構成比が第 2 四半期は約 43%と 2012 年 12 月期第 2 四半期会計期間の約 27%から大幅に上昇している。ただし、高水準であった 2013 年 12 月期第 1 四半期会計期間と比較すると改善傾向にあり、2013 年 4 月以降にソフトバンクモバイル社が手数料の基準をよりパフォーマンスを重視する方向に改めたこと、及び同社による低 ARPU 端末比率のコントロール策などが候を奏しつつあるものとみられる。

一方、ショップスタッフの労働環境、退職率の改善については、従業員満足度の実現に向け店舗運営の適正要員数を抜本的に見直すことで、残業時間短縮、連休取得など効果が出始めており、退職率は 2013 年 6 月より改善に向かっている模様である。

2013 年 12 月期通期会社予想の上方修正
売上高：86,200 百万円（前回修正：84,800 百万円）
営業利益：3,200 百万円（同 2,860 百万円）
経常利益：3,310 百万円（同 2,920 百万円）
四半期純利益：1,830 百万円（同 1,600 百万円）

修正の理由は、ソフトバンクモバイル株式会社（ソフトバンク株式会社（東証 1 部 9984）子会社）の行った「スマホタダ割」、「かいかえサポートキャンペーン」等の施策を活用し、のりかえ（ＭＮＰ）の獲得及び機種変更の販売に注力したこと等により、2013 年 12 月期第 2 四半期累計期間の売上高及び営業利益が、前回発表した予想数値をそれぞれ上回ることとなったこと、および、為替相場が円安で推移し 2013 年 12 月期第 2 四半期末において為替差益が生じたためとしている。

2013 年 12 月期第 1 四半期実績

2013 年 4 月 26 日、同社は 2013 年 12 月期第 1 四半期決算を発表した。また、2013 年 12 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の上方修正を行った。

販売台数は、新規販売台数 163,891 台（前年同期比 14.4%増）、機種変更台数 109,495 台（同 27.4%増）、総販売台数 273,386 台（同 19.3%増）であった。同社はソフトバンクモバイル社の行った「スマホタダ割」、「かいかえサポートキャンペーン」等の施策を活用した販売に注力し、のりかえ（MNP）の獲得率及び機種変更の販売台数を増加させたとのことだ。

ソフトバンクショップを新規出店により 6 店舗増加、3 店舗を移転させるとともに 4 店舗の改装を行った。これによって、2013 年 3 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,701 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 159 店舗、フランチャイズ 54 店舗の合計 213 店舗となった。

売上高は、機種変更及び付属品の販売数が大幅に増加したことにより 22,552 百万円（前年同期比 15.1%増）となった。また、売上総利益は、機種変更及び付属品の販売数増加に加え、のりかえを中心とした新規販売手数料獲得、継続手数料の増加によって、4,520 百万円（同 16.2%増）であった。販管費は、1）継続的な店舗数の増加に伴う人件費と家賃の増加、2）新販売管理システムの導入等による設備費の増加等から前年同期比 16.1%増の 3,311 百万円となった。しかし、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は同 16.5%増の 1,208 百万円であった。

新規販売台数、機種変更台数ともに計画を上回る実績をあげた。ただし、同社は今後対処すべき課題として掲げていた新規販売台数に占める収益性の高い商材比率向上を実現できなかったほか、ショップスタッフの労働環境、退職率について計画していたほどの改善がみられなかったことを反省点として指摘している。

同社の月次販売実績によれば、新規販売台数に占めるみまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン、USIM 等の相対的に ARPU の低い端末の構成比が第 1 四半期は約 49%と 2012 年 12 月期第 1 四半期会計期間の約 23%から大幅に上昇、高水準であった 2012 年 12 月期第 4 四半期会計期間と比較してもやや上昇しており、期初に掲げた課題解決を第 1 四半期では実現できなかったことがわかる。ただし、（4 月以降に）ソフトバンクモバイル社が手数料の基準をよりパフォーマンスを重視する方向に改めたこと、及び同社による低 ARPU 端末比率のコントロール策などが候を奏しつつあるものとみられ、4 月の月次販売実績をみると ARPU の低い端末の構成比は約 44%と低下（速報段階）、こうした状況に改善の兆しも見受けられる。

一方、ショップスタッフの労働環境、退職率の改善については、今後も解決すべき課題とい

える。同社は対応策として、更なる要員数の増加を予定しており、2013 年 12 月期の人件費は期初計画よりも増加する見込みである。

2012 年 12 月期通期実績

2013 年 2 月 13 日、同社は 2012 年 12 月期通期決算を発表した。

2012 年 12 月期における販売台数は、新規販売台数 500,414 台（前年比 25.7%増）、機種変更台数 386,469 台（同 9.1%増）、総販売台数 886,883 台（同 17.9%増）となり、総販売台数計画 85 万台に対する達成率は 104.3%であった。

また、2012 年 12 月期においてソフトバンクショップを新規出店により 13 店舗増加、3 店舗を移転させるとともに 26 店舗の改装を行った。これによって、2012 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,744 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 154 店舗、フランチャイズ 54 店舗の合計 208 店舗となった。

売上高は、総販売台数の増加によって 74,469 百万円（前年比 5.5%増）となった。また、売上総利益は、新規販売台数や付属品の販売数増加に加え、継続手数料の増加によって、13,893 百万円（同 14.7%増）であった。販管費は、1）他販売店との競争激化による販売促進費用の大幅な増加、2）新規出店に伴う人件費と家賃の増加等から前年比 16.2%増の 10,770 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は同 9.6%増の 3,122 百万円であった。

会社予想の達成率は売上高 98.0%、営業利益 99.1%、経常利益 101.0%、当期純利益 101.3%であり、概ね会社予想通りの実績であったといえる。

同社は 2012 年 12 月期決算のハイライトとして以下 3 点を指摘している。

1）販売台数と売上高は過去最高水準
販売台数、売上高、営業利益はいずれも 2011 年 12 月期を上回り、販売台数及び売上高に関しては過去最高を更新した。一方、営業利益は過去最高であった 2009 年 12 月期の 3,576 百万円には及ばなかったものの、過去 2 番目の水準となった。

2）営業利益率は 2011 年 12 月期よりも 0.2 ポイント改善
営業利益率は、販管費の増加があったものの、継続手数料の積み上がりのほか、アクセサリーなど付属品販売に注力したことが寄与し、前年度よりも改善した。

3）販売構成比が悪化

新規販売台数は上記の通り、好調に推移した格好である。ただし、みまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン等の相対的に ARPU（1 人当たり通信料収入）の低い端末の構成比が 33.3%と 2011 年 12 月期の 15.7%から上昇しており、販売構成比が悪化している。同社はこうした販売構成比悪化の対策が 2013 年 12 月期以降の課題と述べている。

2012 年 12 月期第 3 四半期実績

2012 年 10 月 31 日、同社は 2012 年 12 月期第 3 四半期の決算を発表した。通期会社予想は据え置かれたが、配当予想は増額修正された。

2012 年 12 月期第 3 四半期累計期間における販売台数は、新規販売台数 363,230 台（前年同期比 27.8%増）、機種変更台数 238,608 台（同 16.6%増）、総販売台数 601,838 台（同 23.1%増）であった。新規販売台数が好調に推移した格好だが、同社の月次販売実績より内訳をみると、一般携帯（「iPad」を含む）に加え、みまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話）、フォトビジョン等の相対的に ARPU の低い端末の構成比が 21.9%と前年同期の 14.3%から上昇しており、販売台数の伸び率と売上高の伸び率の相関の低下へとつながっている。また、アップル社製のスマートフォン中核機種の新型が、9 月下旬（前年は 10 月中旬）に発売されたため、2012 年 9 月の総販売台数は前年同月比 43.7%と高い伸びを示した。

また、2012 年 12 月期第 3 四半期累計期間においてソフトバンクショップを新規出店により 6 店舗増加、18 店舗の改装を行った。これによって、2012 年 9 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,742 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 148 店舗、フランチャイズ 53 店舗の合計 201 店舗となった。

売上高は、総販売台数の増加等によって 50,663 百万円（前年同期比 6.0%増）となった。売上総利益は、新規販売台数や付属品の販売数増加に加え、継続手数料の増加によって、10,246 百万円（同 20.2%増）であった。販管費は、1）他販売店との競争激化による販売促進費用の大幅な増加、2）新規出店に伴う人件費と家賃の増加等から前年比 19.4%増の 8,003 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は同 23.1%増の 2,243 百万円であった。経常利益は営業外費用の減少（為替差損の縮小）もあって、同 27.8%増の 2,237 百万円、四半期純利益は特別損失の減少（前年同期に資産除去債務会計基準の適用に伴う影響額 47 百万円等を計上）もあり、同 34.1%増の 1,257 百万円であった。

決算発表と同時に 2012 年 12 月期の年間配当金予想の増額修正も実施。従来は 1 株当たり 2,600 円の配当の予定としていたが、業績動向を踏まえ、同 3,000 円に修正を行ったとしている。

2012 年 12 月期第 2 四半期実績

2012 年 7 月 31 日、同社は 2012 年 12 月期第 2 四半期の決算を発表した。会社予想の修正はない。

2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間における販売台数は、新規販売台数 257,866 台（前年比 33.1%増）、機種変更台数 154,782 台（同 15.9%増）、総販売台数 412,648 台（同 26.1%増）であった。新規販売台数が好調に推移し、前年同期よりも 64,179 台増加した格好だが、同社の月次販売実績より内訳をみると、一般携帯（「iPad」を含む、前年同期比 12,431 台増加）に加え、みまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話、前年同期比 17,514 台増加）、データカード（前年同期比 22,033 台増加）、フォトビジョン等（前年同期比 12,201 台増加）なども大きく寄与したものと推測される。

2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間においてソフトバンクショップを新たに 4 店舗増加し、7 店舗の改装を実施。2012 年 6 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,723 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 147 店舗、フランチャイズ 53 店舗の合計 200 店舗となった。

売上高は、総販売台数の増加によって 35,064 百万円（前年比 8.1%増）となった。また、売上総利益は、新規販売台数や付属品の販売数増加に加え、継続手数料の増加によって、7,181 百万円（同 27.6%増）であった。販売管理費は、1）他販売店との競争激化による販売促進費用の大幅な増加、2）2011 年 12 月期における新規出店に伴う人員増、3）中長期的な育成を目的とした優秀な人材の確保による人件費の増加、等から 25.0%増の 5,480 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は前年比 36.8%増の 1,701 百万円であった。

会社計画対比でいえば、売上高は計画（36,000 百万円）を下回った。これは新規販売台数が増加したものの、フォトビジョンやみまもりケータイなど相対的に ARPU の低い商材の比率が高まり、売上単価が計画を下回ったためと同社は述べている。一方、営業利益に関しては計画（1,600 百万円）を上振れた。新規販売及び付属品販売が計画を上回ったことが要因としている。

その他、同社は貸借対照表において、たな卸資産が 2011 年 12 月末比で 298 百万円減少した点を強調している。これは、2012 年 7 月下旬のプラチナバンド対応サービスが始まることを踏まえ、（プラチナバンドに対応していないそれ以前の端末の）在庫削減を強化したためではないかと SR 社ではみている。

2012 年 12 月期第 1 四半期実績

2012 年 4 月 27 日、同社は 2012 年 12 月期第 1 四半期の決算を発表した。同社は、2012 年 4 月 9 日に 2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の上方修正を発表済である。

2012 年 12 月期第 1 四半期における販売台数は、新規販売台数 143,263 台（前年比 46.3%増）、機種変更台数 85,975 台（同 28.0%増）、総販売台数 229,238 台（同 38.9%増）であった。新規販売台数が好調に推移し、前年同期よりも 45,335 台増加した格好だが、同社の月次販売実績より内訳をみると、一般携帯（「iPad」を含む、前年同期比 15,662 台増加）に加え、みまもりケータイ（防犯ブザー付き携帯電話、前年同期比 9,850 台増加）、「ULTRA SPEED」に対応したデータ端末（前年同期比 13,621 台増加）なども大きく寄与したものと推測される。

店舗に関しては、2012 年 12 月期第 1 四半期会計期間においてソフトバンクショップを新たに 2 店舗（直営 2 店舗）増加し、6 店舗の改装を実施。2012 年 3 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,702 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 146 店舗、フランチャイズ 52 店舗の合計 198 店舗となった。

売上高は、総販売台数の増加によって 19,598 百万円（前年比 19.3%増）となった。また、売上総利益は、新規販売台数及び付属品の販売数の増加に加え、継続手数料の増加によって、3,890 百万円（同 33.2%増）となった。販売管理費は、1）他販売店との競争激化による販売促進費用の大幅な増加、2）2011 年 12 月期における新規出店に伴う人員増、3）販売員の中長期的な育成を目的とした優秀な人材の確保による人件費の増加、等から前年比 30.3%増の 2,852 百万円となったものの、売上総利益の増加がこうしたコスト増を上回った結果、営業利益は前年比 41.9%増の 1,038 百万円であった。

同社は、2012 年 4 月 9 日に 2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の上方修正を発表したが、売上高の予想は変えていない。もっとも、2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間の売上高予想である前年比 11.0%増の 36,000 百万円に対し、第 1 四半期の売上高実績は前年比 19.3%増の 19,599 百万円であった。前年比増加率の高さより、第 1 四半期の売上高は同社の想定を上回る実績であったものと SR 社では推測している。

2011 年 12 月期通期実績

2012 年 2 月 14 日、同社は 2011 年 12 月期通期の決算を発表した。

2011 年 12 月期通期における販売台数は、新規販売台数 397,999 台（前年比 11.3%増）、

機種変更台数 354,335 台（同 30.0%増）、総販売台数 752,334 台（同 19.4%増）となり、総販売台数計画 67 万台に対する達成率は 112.3%となった。また、同社は、当初販売台数計画を 70 万台としていたため、総販売台数の実績は、下方修正前の当初計画をも上回った格好。

各四半期の総販売台数の推移としては、第 1 四半期 165,095 台、第 2 四半期 162,170 台、第 3 四半期 161,550 台、第 4 四半期 263,519 台となり、「iPhone4S」発売（2011 年 10 月）の前の第 3 四半期に買い控えの影響がみられたが、その後第 4 四半期に大幅に増加した。ちなみに、新規販売台数と機種変更台数の比率（機種変更台数÷新規販売台数）は、第 1 四半期から第 2 四半期が 0.69、第 3 四半期が 0.79 であったものが、第 4 四半期には 1.32 にまで跳ね上がっており、「iPhone4S」発売によって機種変更の比率が高まった様子が見て取れる。

2011 年 12 月期通期の売上高は総販売台数の増加によって、70,573 百万円（前年比 17.3%増）となったが、営業利益は 2,850 百万円（同 1.9%減）となった。新規出店に伴う人員増や中長期的な育成を目的とした人材確保による人件費の増加、他販売店との競合激化による販売促進費用の増加などにより、販売管理費が 9,266 百万円（前年比 17.7%増）と大きく増加したことが営業減益の主因である。

会社予想に対する達成率は、売上高は 103.8%、営業利益が 107.5%であった。同社は、売上高が計画を上回った理由について、「iPhone4S」発売によって、上記の通り総販売台数が計画を上回った点、営業利益の超過達成については、売上高の上振れに加え、「iPhone4S」発売によって機種変更の比率が高まったことで、販売促進費が計画よりも節減できた点をそれぞれ指摘している。

2011 年 12 月期末時点で、全国のソフトバンクショップ 2,677 店舗のうち、同社の店舗数は、直営 145 店舗、フランチャイズ 52 店舗の合計 197 店舗である（ウィルコムプラザを加えた同社の総店舗数は 206 店舗）。2011 年 12 月期中においては、新規出店は直営 11 店舗、FC2 店舗となり、退店は直営 1 店舗であった。その他、M&A での取得が 1 店舗、拡張店舗が 5 店舗あった。

2010 年 12 月期通期業績

2011 年 2 月 14 日、同社は 2010 年 12 月期の決算発表を行った。

2010 年 12 月期 業績のレポートカード
同社の通期業績予想値に対する達成状況は以下の通り。

売上高
目標: 56,000 百万円（前年比 19.4%増）

実績: 60,168 百万円（同 28.3%増）

営業利益
目標: 2,800 百万円（前年比 21.7%減）
実績: 2,905 百万円（同 18.8%減）

経常利益
目標: 2,800 百万円（前年比 21.1%減）
実績: 2,894 百万円（同 18.5%減）

当期純利益
目標: 1,500 百万円（前年比 26.7%減）
実績: 1,660 百万円（同 18.9%減）

総販売台数、売上高はいずれも過去最高となった。ただし、ソフトバンクモバイル社からの手数料条件が 2009 年 12 月期に比べて悪化したこと、プロダクトミックスの悪化（1 台当たり売上総利益率の低い「Photo Vision」が総販売台数に占める比率が上昇、新規販売台数に占める「Photo Vision」の比率は 2009 年 12 月期の 6.4%から 2010 年 12 月期は 20.7%へ上昇）などによって売上総利益は前年比 4.5%増と小幅な増益に留まった。加えて、積極的な人材採用や店舗数の増加（2009 年 12 月期より期中平均で 27 店舗増加）などから販売管理費が前年比 16.8%増となったことから、営業利益は前年比 18.8%減となった。ただし、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益のいずれも当初予想を上回った。売上高が当初計画を上回ったのは、総販売台数が約 63 万台と当初計画の同 57 万台を上回ったことによる。

通期（第 4 四半期）決算
2010 年 2 月 10 日、同社は通期決算（非連結）を発表した。

2009 年 12 月期は同社にとって、財務ならびに戦略の両面において力強い成長を遂げた一年であった。売上高は 46,890 百万円（前年比 44.6%増）、営業利益 3,576 百万円（同 153.7%増）、経常利益 3,550 百万円（同 154.5%増）で、当期純利益は 2,046 百万円（同 82.3%増）であった。同社は、52 店舗を傘下に持つパナソニックテレコムからの代理店事業譲り受けたことなど M&A を通じ、ソフトバンクショップを 65 店舗増加した。店舗数は前年末比で 60%近く増えたことになる。

増収の背景要因としては、ソフトバンクモバイルが実施したマーケティングキャンペーン（例、「ホワイト学割」プラン）の奏功や、アップル社製「iPhone」の新型端末投入、同じく新規に投入したデジタルフォトフレーム「PhotoVision」の販売好調などがある。携帯電話の販売台数は、強い機種変更需要が追い風となり、462,282 台（前年比 40.1%増）となった。

2008 年 12 月期に 4.4%だった営業利益率が 7.6%まで上昇し、販売費および一般管理費（販管費）の対売上比率が前年より約 3.5%低下した。営業利益は 153.7%増益の 3,576 百万円（2008 年 12 月期は 1,409 百万円）、経常利益は 154.5%増益の 3,550 百万円となった（2008 年 12 月期は 1,395 百万円）。

当期純利益は前年比 82.3%増の 2,046 百万円だった。

損益計算書

損益計算書（百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結	14年12月期 会予
売上高	**46,890**	**60,168**	**70,573**	**74,469**	**84,228**	**96,200**
前年比	40.2%	28.3%	17.3%	5.5%	13.1%	–
売上原価	36,577	49,394	58,457	60,576	67,734	
売上総利益	**10,313**	**10,775**	**12,115**	**13,893**	**16,494**	
売上総利益率	22.0%	17.9%	17.2%	18.7%	19.6%	
販売費及び一般管理費	6,737	7,869	9,266	10,770	13,254	
売上高販管費比率	14.4%	13.1%	13.1%	14.5%	15.7%	
営業利益	**3,576**	**2,905**	**2,850**	**3,122**	**3,240**	**3,400**
前年比	145.0%	-18.7%	-1.9%	9.6%	3.8%	–
営業利益率	7.6%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%	3.5%
営業外収益	28	25	19	106	206	
営業外費用	54	36	87	27	20	
経常利益	**3,550**	**2,894**	**2,781**	**3,201**	**3,426**	**3,380**
前年比	149.5%	-18.5%	-3.9%	15.1%	7.0%	–
経常利益率	7.6%	4.8%	3.9%	4.3%	4.1%	3.5%
特別利益	4	56	0	7	1	
特別損失	37	40	119	39	38	
法人税等	1,471	1,251	1,173	1,385	1,510	
税率	42%	43%	44%	44%	45%	
当期純利益	**2,046**	**1,660**	**1,490**	**1,783**	**1,879**	**1,840**
前年比	79.0%	-18.9%	-10.2%	19.7%	5.3%	–
利益率（マージン）	4.4%	2.8%	2.1%	2.4%	2.2%	1.9%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2014年2月に株式会社OCモバイルを完全子会社とし、2014年12月期から連結決算に移行する。□

2001 年 12 月期から 2012 年 12 月期までの売上高の年平均成長率（CAGR）は 15.7%増であった。

2002 年 12 月期の減収は、消費者支出の弱含みと加入者数の伸びが鈍化した結果である（加入者数は 2002 年 12 月期が前年比 8.4%と 2001 年 12 月期の 12.0%からに鈍化した。このような状況下、同社はコスト管理を引き続き徹底し（対売上高販管費率に注目）、店舗数を若干減少させた。

2005 年 12 月期の 48.0%増収は、店舗数の増加（7 店舗追加）と 1 店舗当たりの平均売上高の伸び（2004 年 12 月期の 343 百万に対し、443 百万円）の結果である。1 店舗当たりの

売上高の伸びは、アフターセールスの収益を最大限にすることに着目した戦術転換の結果と、同社は説明している。2009 年 12 月期以降の増収傾向には、発売された iPhone シリーズの売れ行きが好調であったことや買収による店舗網拡大が寄与している。

同期間の売上総利益率は 16.3%から 22.1%の範囲でほぼ安定している。2009 年 12 月期を含めた 6 年間を考えると、売上総利益率はやや右肩上がり（2004 年 12 月期から 4.1%上昇）で改善、おそらく店舗数増加による数量割引等によるコスト削減が反映されているものと思われる。

2004 年 12 月期の特別損失は、2 回の買収に伴うのれん代償却の結果である。内訳は株式会社田中通商が運営していた東海地域の事業 51 百万円と株式会社ニッカ（関東地域）に関連した 467 百万円である。

当期純利益に関して、特筆すべきは 2004 年 12 月期に計上された純損失であるが、上記の特別損失に起因する。

期初会社予想と実績 （百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
売上高（期初予想）	30,000	56,000	72,000	76,000	82,800
売上高（実績）	46,890	60,168	70,573	74,469	84,228
期初会予と実績の格差	**56.3%**	**7.4%**	**-2.0%**	**-2.0%**	**1.7%**
営業利益（期初予想）	1,040	2,800	3,300	3,000	2,600
営業利益（実績）	3,576	2,905	2,850	3,122	3,240
期初会予と実績の格差	**243.8%**	**3.8%**	**-13.6%**	**4.1%**	**24.6%**
経常利益（期初予想）	1,000	2,800	3,250	2,980	2,580
経常利益（実績）	3,550	2,894	2,781	3,201	3,426
期初会予と実績の格差	**255.0%**	**3.4%**	**-14.4%**	**7.4%**	**32.8%**
当期利益（期初予想）	510	1,500	1,800	1,660	1,410
当期利益（実績）	2,046	1,660	1,490	1,783	1,879
期初会予と実績の格差	**301.3%**	**10.6%**	**-17.2%**	**7.4%**	**33.2%**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

期初の会社予想と実績とを比較したところ、明確なパターンは見出せなかった。

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
資産					
現金・預金・有価証券	5,747	5,911	6,987	6,766	6,896
売掛金	5,718	6,276	9,090	7,560	8,569
たな卸資産	2,834	3,449	3,099	4,248	5,329
その他	413	414	423	463	541
流動資産合計	**14,712**	**16,050**	**19,599**	**19,037**	**21,335**
固定資産					
建物、土地	826	913	1,176	1,235	1,328
減価償却累計額	293	373	505	591	670
構築物	42	45	43	42	45
減価償却累計額	12	17	19	21	24
その他の固定資産	232	270	280	347	363
減価償却累計額	164	176	207	227	272
投資その他資産	1,362	1,401	1,520	1,618	1,703
無形固定資産	272	204	167	208	212
固定資産合計	**2,266**	**2,268**	**2,455**	**2,611**	**2,685**
資産合計	**16,978**	**18,318**	**22,054**	**21,648**	**24,021**
負債					
買掛金	4,926	5,852	8,070	5,856	7,034
短期借入金	–	–	–	100	–
1年以内返済予定の長期借入金	325	325	325	325	–
その他	2,377	1,589	2,109	2,493	2,831
流動負債合計	**7,628**	**7,766**	**10,505**	**8,774**	**9,866**
長期借入金	975	650	325	–	–
その他	130	160	340	371	424
固定負債合計	**1,105**	**810**	**665**	**371**	**424**
有利子負債（短期及び長期）	**1,300**	**975**	**650**	**425**	**–**
負債合計	**8,733**	**8,575**	**11,169**	**9,145**	**10,290**
純資産					
資本金	1,124	1,130	1,130	1,133	1,148
資本剰余金	1,848	1,854	1,854	1,857	1,872
利益剰余金	5,273	6,759	8,007	9,619	11,170
純資産合計	**8,245**	**9,743**	**10,884**	**12,503**	**13,731**
運転資金	3,626	3,873	4,119	5,952	6,864
有利子負債合計	1,300	975	650	425	–
ネット・デット（ネット・キャッシュ）	–4,447	–4,936	–6,337	–6,341	–6,896

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

同社の資産の大半が流動資産である。これは販売代理店の特徴でもある。同社は 2001 年 12 月期から 2012 年 12 月期の 11 年間、常にネットキャッシュ（現金から有利子負債を差し引いた金額）をプラスに維持してきた。そして、貸借対照表上の現金を運転資金（運転資金＝売掛金＋たな卸資産－買掛金）の必要額以上に保つようにしている。たな卸資産の水準は 1 ヵ月から 2 ヵ月分の在庫水準で推移している。

売掛金勘定は、キャリアから得る端末売上である。売掛金回転期間は比較的短く、一般に 2

ヵ月以内で支払われる。

負債

同社は、2007 年 12 月期までほぼ有利子負債がゼロであった。2008 年 12 月期に借入により 2,860 百万円を調達したが、2012 年 12 月期までに有利子負債は、425 百万円まで減少している。2008 年 12 月期の借入について、2008 年 12 月期中に、手持現金残高が約 1,600 百万円あったが、金融危機による信用収縮の進行を懸念した結果、同社は、保守的に長期資金調達手段を確保しておこうとしたものと推測される。

自己資本

自己資本の変化は主に当期純利益、純損失および配当金の支払いを反映している。

一株当たりデータ

1株当たりデータ（円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
期中発行済株式数	**61,688**	**67,015**	**66,727**	**66,094**	**66,094**
EPS	33,173	24,766	22,326	26,984	26,984
EPS（潜在株式調整後）	33,165	24,739	22,320	–	–
DPS	2,600	3,600	2,600	3,000	3,000
BPS	123,196	145,284	164,765	189,107	189,107
株式分割調整指数	100	100	100	100	100
期中発行済株式数（千株）	**6,169**	**6,702**	**6,673**	**6,609**	**6,489**
EPS	331.7	247.7	223.3	269.8	289.5
EPS（潜在株式調整後）	331.7	247.4	223.2	–	288
DPS	26.0	36.0	26.0	30.0	40.0
BPS	1,232.0	1,452.8	1,647.7	1,891.1	2,120.9

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ベルパークは、過去に株式の流動性向上等を企図し、何度か株式分割を行っている。2002 年 2 月 20 日には 1 株→3 株への株式分割を行い、2004 年 2 月 20 日に 1 株→3 株の分割、2013 年 1 月 1 日に 1 株→100 株の分割を実施している。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 （百万円）	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
営業活動によるキャッシュフロー（A）	2,689	855	2,178	432	1,618
投資活動によるキャッシュフロー（B）	-815	-204	-379	-348	-546
FCF（A+B）	**1,875**	**651**	**1,800**	**85**	**1,072**
財務活動によるキャッシュフロー	-932	-487	-675	-391	-1,124
減価償却費及びのれん償却費（A）	211	221	245	253	286
設備投資（B）	-112	-196	-231	-143	-367
運転資金増減（C）	998	247	246	1,833	912
単純FCF（当期純利益+A+B-C）	**1,147**	**1,437**	**1,258**	**60**	**886**

出所：会社データよりSR社作成
*設備投資 = 有形固定資産の取得による支出 + 有形固定資産の売却による収入。
**表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフロー
営業キャッシュフローは、2001 年 12 月期から概ね増加傾向にある。2005 年 12 月期の営業キャッシュフローのマイナスは、たな卸資産増加（227 百万円）や買掛金/未払金の減少等の結果である。営業キャッシュフローが 2007 年 12 月期に低水準となったのは、たな卸資産の増加（1,509 百万円）によるものであり、この状況は次年度にはほぼ元の状態に戻っている（2008 年 12 月期には、たな卸資産を 1,180 百万円削減）。2009 年 12 月期の営業キャッシュフローは、高水準の純利益（2,046 百万円）を映している。

投資活動によるキャッシュフロー
投資キャッシュフローは、調査対象期間のほとんどがマイナス（支出）であった。ほとんどは事業運営に直接関わるものであり、一部有価証券への投資があるが、少額にとどまっている。2007 年 12 月期と 2009 年 12 月期に多額の支出があるが、これらは事業拡大（関連会社に関わる購買または固定資産の拡大）に関するものである。2005 年 12 月期の 498 百万円の支出は、主に固定資産の取得（183 百万円）と投資有価証券（100 百万円）である。2009 年 12 月期の 815 百万円の支出は、パナソニック テレコムの事業取得に関連している。

財務活動によるキャッシュフロー
財務キャッシュフローはほとんどの期間で少額にとどまるが、2001 年 12 月期と 2008 年 12 月期は例外である。2001 年 12 月期の 449 百万円の支出は長期借入金の返済（同社は 2000 年の M&A に伴い、非買収会社の借入金を引き継ぎ 2001 年 12 月期首時点で 398 百万円近くの借入金があった）によるところ大である。2008 年 12 月期の 2,502 百万円の収入は主に借入（約 2,860 百万円）によるものである。

単純フリーキャッシュフロー
単純フリーキャッシュフローは、2001 年 12 月期以来増加傾向にある（運転資金＝売掛金＋

棚卸資産－買掛金で算出)。2005 年 12 月期に単純キャッシュフローがマイナスとなったのは運転資金による。また、2007 年 12 月期の運転資金増加は、総店舗数から閉鎖店舗の数を差し引いた新規出店数が 70%近く増えていることが要因と推測される（2006 年 12 月期の 62 店から 2007 年 12 月期の 105 店)。

キャッシュ・コンバージョンサイクル	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結	13年12月期 非連結
売掛金回転率	10.3	10.0	9.2	8.9	10.4
売掛金回転率日数	**35.3**	**36.4**	**39.7**	**40.8**	**34.9**
在庫回転率	16.0	15.7	17.9	16.5	14.1
在庫回転日数	**22.8**	**23.2**	**20.4**	**22.1**	**25.8**
買掛金売上高	9.9	9.2	8.4	8.7	10.5
買掛金売上高日数	**37.0**	**39.8**	**43.5**	**42.0**	**34.7**
キャッシュ・サイクル（日）	**21.2**	**19.8**	**16.7**	**21.0**	**26.0**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

在庫率 （百万円）	08年12月期 連結	09年12月期 非連結	10年12月期 非連結	11年12月期 非連結	12年12月期 非連結
売上高	33,457	46,890	60,168	70,573	74,469
たな卸資産	2,319	2,290	3,141	3,274	3,673
店舗	111	175	180	207	226
たな卸資産 / 売上高	6.9%	4.9%	5.2%	4.6%	4.9%
在庫/店舗	21	13	17	16	16

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

注：本分析では、店舗ごとの在庫比較では期末時点のたな卸資産の数字を、対売上比較では平均在庫水準の数字を使用している。

その他情報

沿革

ベルパークは、1993 年に移動体通信サービスおよびネットワーク商品の販売業務を目的として創立された。創業直後の同社は困難を極めた。バブル崩壊のあおりを受け、ショップ 1 店舗、正社員 2 名にまで事業は縮小、資本金もほとんど残っていなかった。また、キャッシュフローの状況も厳しく、商品ライン（ほとんどがポケベル）でも採算性がある品目は一握りしかなかった。西川社長は同社の業績好転を中核社員達の献身的な努力のおかげと称えている。

西川社長は 1996 年に会社を取得した（「トップ経営者」の項を参照）。西川社長が経営権を譲り受けた当時、店舗網はすべて FC 店であった。直営店 1 号店の出店は 1998 年 9 月までなかったが、その後同社では直営店が好ましいモデルとされた。

店舗網はウェストリンク社取得後の 1999 年に急速に拡大した。店舗数は 1999 年の 9 店から 2000 年 12 月期には 400%増の 49 店となった。M&A による成長が同社の拡大を後押しした。

2000 年 5 月、同社は JASDAQ に上場した。

同社の積極的な店舗拡大は 2000 年 12 月期から 2003 年 12 月期の間に一時ストップしている。店舗数は若干減少し、店舗のブランド戦略もやや修正された。当時、同社の自社ブランド・ショップは新規加入だけを対象としていたが、市場の飽和に伴い、段階的に閉鎖を進め、機種変更やアフターサービスにも対応できるキャリア・ブランドのショップ（当時は J-フォンショップ、その後、Vodafone ショップ）を増やしていった。

同社は、2006 年に店舗網の拡大を再開した。2007 年に締結した関西の代理店を FC とする FC 契約により、店舗数は 2006 年 12 月期末の 62 店から 2007 年 12 月期末には 105 店となった。同社は、既存店取得による直営店での店舗数増加を選好しているが、 関西への進出と販売網を 70%拡大できる機会は抗しがたい魅力であった。同社は端末販売台数を伸ばし、規模の経済によるコスト削減効果へとつながった。

2008 年 6 月、同社は当時完全子会社であった株式会社ジャパンプロスタッフの株式 50%を株式会社ピーアンドピー（JASDAQ2426）に売却した。ジャパンプロスタッフはベルパークのレガシー事業であり（旧 J-フォンサービス）、携帯電話ショップ店員のスペシャリストの採用や派遣サービス会社として設立された。収益性を維持することが難しく、その持株を売却することにより中核事業に再び焦点を当てている。

同社は、2009 年 6 月 1 日にパナソニックテレコムの一部事業を 520 百万円で取得し、これに伴い店舗数は 52 店増加した。うち 22 店は直営ショップ、30 店が FC 店である。

2009 年 12 月にアップルジャパン株式会社と Apple Authorized Premium Reseller 契約を締結、2010 年 1 月にはアップルプレミアムリセラーの運営を開始した。

2010 年 12 月に株式会社ウィルコムと代理店基本契約を締結、2011 年 2 月にはウィルコム公認店舗であるウィルコムプラザの運営を開始した。

2013 年 2 月には、KDDI 社と代理店契約を締結した。

ニュース&トピックス

2013 年 4 月

2013 年 4 月 26 日、2013 年 12 月期第 2 四半期累計期間及び 2013 年 12 月期通期会社予想の修正を発表した。

会社予想の修正内容は下記の通りである。

2013 年 12 月期第 2 四半期累計期間会社予想
売上高：40,100 百万円（期初予想：38,100 百万円）
営業利益：1,680 百万円（同 1,280 百万円）
経常利益：1,750 百万円（同 1,270 百万円）
四半期純利益：960 百万円（同 690 百万円）

同社は第 2 四半期累計期間における会社予想の修正理由として、以下を挙げている。

- 第1四半期会計期間は新規販売台数、機種変更台数ともに計画を上回った。また、足下の状況も同様であるため、第2四半期会計期間の総販売台数計画を増加させた結果、売上高、売上総利益は期初予想よりも増加する見込みとなった
- 第1四半期会計期間においてショップスタッフの労働環境、退職率については計画した程の改善がみられなかった。そのため、労働環境の改善など従業員満足度の向上を早期に実現するために要員数を当初計画よりも増員させた結果、人件費が期初予想より増加する見通し
- 第1四半期末において為替相場が2012年12月期末に比べ円安となり為替差益が生じた

2013 年 12 月期通期会社予想
売上高：84,800 百万円（期初予想：82,800 百万円）
営業利益：2,860 百万円（同 2,600 百万円）
経常利益：2,920 百万円（同 2,580 百万円）
当期純利益：1,600 百万円（同 1,410 百万円）

通期会社予想に関しては、上記第 2 四半期累計期間の修正に加え、下記の点を修正理由として指摘している。

- 第3四半期会計期間及び第4四半期会計期間の総販売台数計画は期初予想から変更なし
- 第3四半期会計期間及び第4四半期会計期間における人件費は期初予想よりも増加する見通し

2013 年 2 月

2013 年 2 月 13 日、同社は配当方針の変更（中間配当の実施）並びに創立 20 周年記念配当の実施についてのリリース文を発表した。

同社は、剰余金の配当の基本方針について、年 1 回期末に剰余金の配当を実施する方針から、

年 2 回期末及び中間期末に実施する方針変更することを決議し、2013 年 12 月期より中間配当を実施することにしたという。

加えて、2013 年 2 月 2 日に創立 20 周年を迎えたため、2013 年 12 月期に関しては、1 株当たり 30 円の普通配当に、1 株当たり 10 円の創立 20 周年記念配当を加え、合計 40 円の配当と自社株買い（株式数 200 千株（金額 400 百万円）を上限）とストックオプションを実施することを決議したとしている。

同日、同社は KDDI 株式会社（東証 1 部 9433）との代理店契約締結及び新事業の開始に関するリリース文を発表した。

これまで同社は、ソフトバンクグループの専売代理店として、販売網・販売台数の拡大や業績向上に取り組んできたが、今般 KDDI 社と代理店契約を締結することを決定したとしている。また、本件に伴い、今後は新たな事業として、KDDI 社の代理店として、au 携帯端末の販売及びその他サービスの提供を行っていく予定だという。

2012 年 11 月

2012 年 11 月 29 日、同社は株式の分割及び単元株制度の採用等について発表した。

同社は、2012 年 11 月 29 日開催の取締役会において、株式の分割、単元株制度を採用することを決議したとしている。同社リリース文によれば詳細は以下の通り。

・株式分割
2012 年 12 月 31 日（実質的には 2012 年 12 月 28 日）を基準日、2013 年 1 月 1 日を効力発生日として、普通株式 1 株につき 100 株の割合をもって分割する（発行済株式数は約 67 千株から 6,710 千株へ）。

・単元株制度の採用
上記、株式分割の効力発生日（2013 年 1 月 1 日）をもって単元株制度を採用し、単元株式数を 100 株とする。

2012 年 10 月

2012 年 10 月 31 日、同社は 2012 年 12 月期年間配当予想の増額修正を発表した。

2012 年 4 月

2012 年 4 月 9 日、同社は 2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の上方修

正を発表した。

会社予想の修正内容は下記の通りである。
2012 年 12 月期第 2 四半期累計期間

- 売上高：36,000百万円（据え置き）
- 営業利益：1,600百万円（同1,250百万円）
- 経常利益：1,630百万円（同1,240百万円）
- 四半期純利益：900百万円（同690百万円）

上期の会社予想修正に関してベルパークは、機種変更台数が計画を下回ったが、第 1 四半期におけるソフトバンクモバイルのキャンペーン及びベルパークの販促活動により、売上総利益単価の高い新規販売台数が計画を上振れたため、売上総利益が増加したと説明している。また、各キャリアと販売代理店間の競争激化による販売促進費用と、ソフトバンクモバイルの要請に伴う店舗の営業時間延長（2012 年 4 月より）による人件費の上振れを見込んでいるが、上述したような売上総利益の上振れによって、営業利益は期初予想を上回る見通しとのことだ。

2012 年 12 月期通期

- 売上高：76,000百万円（据え置き）
- 営業利益：3,150百万円（同3,000百万円）
- 経常利益：3,170百万円（同2,980百万円）
- 当期純利益：1,760百万円（同1,660百万円）

一方、通期会社予想の修正に関しては、上期業績予想の上方修正を反映する一方、第 3 四半期以降も競合激化により販売促進費用が当初予想よりも増加、また、ソフトバンクショップの営業時間延長により人件費が当初予想より増加することを織り込んでいる模様だ。

2011 年 7 月
2011 年 7 月 29 日、同社は 2011 年 12 月期通期の会社予想の下方修正を発表した。

トップ経営者

西川　猛 — 代表取締役社長、1956 年生まれ。1979 年に東京大学法学部を卒業後、住友商事に入社し自動車輸出部門に配属される。その後、東京大学時代の先輩に誘われ住友商事を退職し、携帯電話のベンチャー企業、日本携帯電話株式会社に転職。日本携帯電話は、1993 年に携帯電話サービスの加入申込取り次ぎ業務を目的とした子会社を設立し（後のベルパーク）、西川氏はその監査役に任命された。その後、西川氏はその子会社の立て直しの陣頭指揮を執り再編に成功、1996 年には「提示された買取額が思っていたよりも安かった」と同社を

MBO で買い取った。

西川社長はベルパークの株式の 50%弱を保有しており、同社の戦略立案に関与するキーパーソンである。

従業員

ベルパークは 651 名の正社員と 562 名の臨時社員を有している。社員の平均年齢は 30.0 歳である（以上、2012 年 12 月末時点）。

大株主

ベルパークの大株主は西川社長である。西川社長が直接保有している株式と、自身が株主である株式会社日本ビジネス開発を通じて間接的に保有している株式を合わせた、実質的な保有比率は 50%弱となる。

大株主上位10名	所有株式数の割合
株式会社日本ビジネス開発	26.12%
西川　猛	22.74%
株式会社光通信	20.81%
ステート ストリート バンク アンド トラスト クライアント オムニバス アカウント オーエムゼロツー	4.54%
ソフトバンクモバイル株式会社	3.55%
クレディツト スイス アーゲー チユーリツヒ	1.07%
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エス エル オムニバス アカウント	0.95%
ビーエヌワイエム　エスエーエヌブイ ビーエヌワイエム　クライアント　アカウント　エムピーシーエス　ジヤパン	0.87%
片柳　和義	0.63%
株式会社トーシン	0.52%

出所：会社データよりSR社作成
（2012年12月31日現在）

配当および株主優待

配当性向について、特に傾向があるわけではない。ベルパークは、配当の基本方針を事業に必要な資金と安定配当とのバランスであると述べている。

株主優待として、中間、期末の年 2 回 1 単元（100 株）以上を有している株主に一律 QUO カード（1,000 円相当）を配付している。

同社は株主還元の一環として、2013 年 12 月期において、自社株買いと予想株主還元性向の向上を打ち出している。

IR 活動

ベルパークは、年に 2 回アナリスト向け決算説明会を開催している。
IR ウェブサイト: http://www.bellpark.co.jp/ir.

企業概要

企業正式名称		本社所在地	
株式会社ベルパーク		102-0093 東京都千代田区平河町 1-4-12 三信平河町ビル	
代表電話番号		上場市場	
03-3288-5211		JASDAQ スタンダード	
設立年月日		上場年月日	
1993 年 2 月 2 日		2000 年 5 月 25 日	
HP		決算月	
http://www.bellpark.co.jp/		12 月	
IR コンタクト		IR ページ	
経営企画部　宮本貴弘		http://www.bellpark.co.jp/ir/	
IR メール		IR 電話	
ir-9441@bellpark.co.jp		03-3288-5211	
主な連結セグメント（売上構成比）			
N.A.			
役員		発行株式数（自社株式を含む）	
代表取締役社長	西川　猛	67,114 株	（2012 年 12 月現在）
取締役	古川　等	資本金	
取締役	石川　洋	1,133 百万円	（2012 年 12 月現在）
取締役	秋田　芳樹	主要子会社	
取締役	高須　武男	N.A.	
取締役	ジョン・ダーキン		
取締役	オレグ・ジュラヴリョフ		
常勤監査役	敦谷 敬一		
監査役	齋藤 邦雄		
監査役	山川 隆久	主要取引銀行	
	（2013 年 3 月現在）	みずほ銀行	
		三菱東京 UFJ 銀行	
従業員数（連結）		三井住友銀行	
従業員数（単体）	651 人	監査法人	
平均年齢（単体）	30.0 歳	あずさ監査法人	
平均給与（単体）	4,762 千円		
	（2012 年 12 月現在）		

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社カイオム・バイオサイエンス
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社パルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。
SR Inc.の代表取締役は、本レポートの対象となる企業（株式会社ベルパーク）の社外取締役に就任しています。このことが、現在および将来において、直接的もしくは間接的に本レポートに記載される特定の見解に影響することはありません。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号 (03) 5834-8787